



ARTICLE

JURIDIQUE

L'ESSENTIEL

■ Des actionnaires peuvent donner ou léguer leurs titres à une fondation.

■ Mais la France connaît peu ce mode de gouvernance, pourtant très fréquent dans d'autres pays.

FONDACTIONS
ACTIONNAIRES

UN MODÈLE VERTUEUX À DÉVELOPPER EN FRANCE

Alors qu'elles sont plusieurs milliers dans de nombreux pays européens, et ailleurs, à détenir la majorité voire la totalité des titres d'une entreprise parfois emblématique, il n'existe en France qu'une poignée de fondations actionnaires.



AUTEUR
TITRE

Xavier Delsol
Associé, cabinet Delsol avocats, membre du Think Tank Fiducie philanthropique de l'institut Pasteur



AUTEUR
TITRE

Virginie Seghers
Présidente de Prophyl, membre du Think Tank Fiducie philanthropique de l'Institut Pasteur



AUTEUR
TITRE

Arthur Gautier
Directeur exécutif de la chaire philanthropie de l'Essec

Certains actionnaires d'entreprise ont fait le choix de transmettre tout ou partie du capital à une fondation. Pourquoi ? Deux intérêts majeurs justifient ce modèle de gouvernance. Une raison patrimoniale : la fondation actionnaire protège le capital de l'entreprise qu'elle détient puisque celui-ci lui est transmis de façon irrévocable et inaliénable. L'entreprise s'inscrit ainsi dans le long terme et est protégée des offres publiques d'achat (OPA) hostiles. La deuxième raison est philanthropique : ce modèle offre la garantie d'assurer à la fondation des revenus réguliers et importants, et surtout de réconcilier les fruits du capital avec l'intérêt général. C'est aussi l'occasion de vivre autrement l'entreprise puisque la valeur créée par celle-ci concourt de façon significative à une action philanthropique. Mais malgré son caractère doublement vertueux, le Conseil d'État, en France, a longtemps considéré qu'une fondation reconnue d'utilité publique (Frup) ne pouvait pas détenir des participations dans une entreprise, du moins autrement qu'à titre de simple placement financier accessoire. Selon lui, il ne serait pas dans l'objet de ce type d'organisation non lucrative de gérer une entreprise qui pourrait en effet « contaminer » son intérêt général ; et faire courir un risque à la fondation si, face à des difficultés économiques, il fallait soit recapitaliser la société filiale, soit la liquider¹. Pourtant, en 2005², a été introduit dans la loi sur le développement du mécénat³, à l'instigation de Pierre Fabre qui souhaitait pouvoir léguer son entreprise à une fondation, le fait que « dans le cadre d'une opération de cession ou de transmission d'entreprise, une fondation reconnue d'utilité publique peut recevoir des parts sociales ou des actions d'une société ayant une activité industrielle ou commerciale, sans limitation de seuil ou de droits de vote, à la condition que soit respecté le principe de spécialité de la fondation ». Réelle reconnaissance des fondations actionnaires, cette avancée devait favoriser le développement des fondations, tout en facilitant la transmission et la protection des entreprises pour garantir leur pérennité.

DES RÉTICENCES À DÉPASSER

Pourtant, alors que les fondations actionnaires existent et se développent depuis longtemps dans d'autres pays, cette avancée n'a été utilisée en France à ce jour que lors de la transmission des Laboratoires Pierre Fabre au décès de ce dernier⁴.

Une interprétation, semble-t-il erronée, de la loi pourrait l'expliquer. Est-ce par prudence en effet, ou méfiance, que le Conseil d'État, a fait introduire dans le texte légal le respect du « principe de spécia-

1. Mais l'argument ne tient pas, ou alors il faudrait interdire aussi, pour la même raison, toute entreprise familiale ou détenue par quelques actionnaires et non cotée en Bourse, rendant plus difficile la recapitalisation, ce qui serait évidemment absurde.

2. L. n° 2005-882 du 2 août 2005 dite « loi Dutreil », JO du 3, art. 29.

3. L. n° 87-571 du 23 juill. 1987, JO du 24, art. 18-3.

4. Tel est également le cas notamment de la fondation Christophe et Rodolphe Mérieux (mais plus ancienne, et qui

ne détient qu'un tiers des titres de l'institut Mérieux, en nue-propriété), de la fondation Varenne, propriétaire à 36 % du groupe de presse *La Montagne*, ou de la fondation Avril, propriétaire de la société du même nom (anciennement Sofiprotéol).



PANORAMA

CES FONDATIONS ACTIONNAIRES À L'ÉTRANGER, QUI SONT-ELLES ?

Elles sont plus de 500 en Allemagne, 1 000 en Norvège, 1 350 au Danemark* (où elles représentent 54 % de la capitalisation boursière de Copenhague, un cinquième de l'emploi privé et 20 % des plus grandes entreprises danoises).

Il est également possible de citer des exemples aussi étonnants que Bosch ou Bertelsmann, Henkel, ThyssenKrupp, Carl Zeiss, ou Tipp-Ex (Allemagne) ; Rolex (propriété de la fondation Hans Wilsdorf) et Victorinox (le couteau suisse), Kuoni ou Sandoz (Suisse) ; Ikea (Pays-Bas) ; Carlsberg, Novo Nordisk, Leo Pharma ou Lego (Danemark) ; ou encore Monte dei Paschi di Siena (propriétaire de la plus ancienne banque du monde, en Italie).

Au-delà de l'Europe, ces fondations actionnaires sont aussi présentes en Amérique du Nord et même jusqu'en Inde. Le groupe automobile Tata par exemple est propriété d'une fondation.

* Selon les très rares études existantes, et notamment celle en cours à la Copenhague Business School (programme 2011-2014) menée par Steen Thomsen.

lité » des fondations ? Pris au sens strict, cette obligation signifierait que la fondation devrait nécessairement :

- soit ne posséder qu'une participation minoritaire dans l'entreprise, pour ne pas voir polluer sa finalité puisqu'elle ne saurait avoir pour objet la gestion d'une société commerciale ;
 - soit ne posséder des titres que d'une société dont l'activité serait totalement en lien avec son propre objet social (par exemple, une fondation hospitalière possédant des titres d'une clinique privée).
- Cette réserve constitue un frein évident. Mais elle confond la fin avec les moyens. En effet, le financement d'une fondation doit en principe, par sa nature même, provenir principalement des revenus du placement de sa dotation. Que celle-ci soit composée de participations immobilières ou mobilières, quelle que soit la catégorie de la société, ne devrait avoir aucune incidence. Et même si la fondation, parce qu'elle détient une participation majoritaire, doit exercer un contrôle de gestion significatif, cela ne change en rien sa finalité sociale. Au contraire, ce rôle lui permet d'utiliser et d'affecter au mieux les revenus de sa filiale pour ses œuvres non lucratives d'utilité publique. Ce contrôle peut s'exercer, selon les cas, soit :
- directement par certains administrateurs de la fondation au sein de la société filiale ;

5. *Both public and private benefit purpose.*

6. Étude danoise de M. Thomsen, 1999-2004 ; étude en Suède et en Allemagne de MM Hermann et Franke, 2002.



- par l'intermédiaire d'une société de participation, interface entre la fondation et sa société fille, dans laquelle peuvent ou non siéger des administrateurs de la fondation ;
- en utilisant la forme d'une société en commandite par actions pour laquelle la fondation, en tant que commanditaire, ne peut s'immiscer dans la gestion de la société, tout en bénéficiant des dividendes.

UN DOUBLE MODÈLE EFFICACE, ADAPTÉ AUX ENTREPRISES DE TOUTES LES TAILLES

Selon les pays en effet, la double responsabilité philanthropique et de gestion directe de l'entreprise⁵ de la fondation est plus ou moins assumée. Dans ceux où cette double mission est pleinement autorisée, les fondations actionnaires sont florissantes (comme au Danemark, par exemple). Et les premières études montrent que la performance des entreprises ainsi contrôlées par des fondations sont aussi bonnes, voire supérieures, que celles des entreprises classiques⁶. Et, contrairement aux idées reçues, la fondation actionnaire n'est pas le monopole des grandes entreprises familiales, mais concerne tout autant des entreprises de taille intermédiaire (ETI) que de petites et moyennes entreprises (PME), voire de très petites entreprises (TPE), de plus en plus soucieuses de leur empreinte territoriale et de leur pérennité. Il est à noter qu'il existe en France quelques Frup associées à 100 % d'une petite société filiale exerçant des activités commerciales dans le prolongement de l'objet social de la fondation, mais il s'agit d'activités accessoires que la fondation a souhaité séparer et filialiser, généralement pour des (légitimes) raisons fiscales, afin de ne pas assujettir aux impôts commerciaux l'ensemble des activités de la fondation.

UNE NOUVELLE ARTICULATION ENTRE L'INVESTISSEMENT ET LE DON

Enfin, et c'est là le caractère innovant du modèle, la fondation actionnaire inverse les rôles car c'est elle qui possède tout ou partie de l'entreprise et peut donc en orienter les choix d'investissement, de recherche et de développement avec, il est à espérer, un souci prononcé d'impact social et environnemental, et une perspective de long terme.

Plus qu'un outil de protection et de transmission des entreprises, la fondation actionnaire est donc aussi une nouvelle expression de la liberté d'entreprendre et de mettre le capitalisme au service du bien commun. ■